

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Четверг, 4 октября 2012 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента
+7 (495) 777 10 20, ib@psbank.ru

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик
gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Спрос на рублевую ликвидность в начале месяца продолжил постепенно снижаться - индикативная ставка MosPrimeRate o/n вновь опустилась ниже отметки 6,0%, составив 5,75% годовых. На аукционе РЕПО при лимите 240 млрд. руб. банки взяли менее половины - 103,7 млрд. руб.

Вместе с тем после заявлений ЦБ во вторник относительно сохраняющихся высоких инфляционных рисков шансы на дальнейшее ужесточение монетарной политики увеличились - ближайшее заседание ЦБ состоится завтра, на котором регулятор может вновь поднять ставки (или, как минимум, депозитную ставку) на 0,25 п.п.

В случае, если ЦБ ограничится сужением диапазона ставок по привлечению и предоставлению ликвидности, данное действие не затронет рынок МБК, где ставки при текущем большом уровне дефицита по чистой ликвидной позиции в большей степени зависят от ставок РЕПО ЦБ.

На рынке ОФЗ инвесторы по-прежнему не могут определиться с дальнейшим трендом - котировки изменились разнонаправленно при невысоком обороте торгов порядка 16,4 млрд. руб.

Вместе с тем аукцион по 15-летнему выпуску ОФЗ 26207 прошел достаточно успешно - из 25 млрд. руб. было размещено бумаг на 18,6 млрд. руб. по средневзвешенной доходности 8,22% годовых (ориентир Минфина был установлен в диапазоне 8,18-8,23% годовых).

В результате можно констатировать, что при сохранении боковика на рынке иностранные инвесторы продолжают неагрессивно заходить в длинные ОФЗ под идею либерализации рынка госбумаг. При этом, используя возможность купить бумаги на аукционах, они не провоцируют рост котировок, действуя достаточно осторожно и взвешенно.

Учитывая, что, согласно плану Минфина разместить в IV квартале бумаг на 335 млрд. руб., дефицита предложения длинных ОФЗ на рынке не будет, стоит ожидать сохранения боковика вблизи текущих ценовых максимумов.

Отметим вчера рост котировок ОФЗ 26204, доходность которой снизилась на 4 б.п. до уровня более короткой ОФЗ 26206 - 7,47% годовых. Данная аномальная динамика бумаги похожа на закрытие коротких позиций по выпуску. На этом фоне спрэд ОФЗ 26204-Russia-18R сузился вчера еще на 7 б.п. - до 128 б.п., что является минимумом по спрэду за месяц.

Мы по-прежнему сохраняем рекомендацию «накапливать» длинные ОФЗ в преддверии либерализации рынка в декабре-январе.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Активность в корпоративном сегменте рынка остается невысокой. Вместе с тем инвесторы продолжают отыгрывать идеи в новых выпусках, размещенных с премиями к рынку. В целом можно говорить о сохранении плавного повышения боковика на рынке. Снижение стоимости короткого фондирования на МБК также должно немного оживить рынки.

Обратим внимание на обновление наших рекомендаций по корпоративным бондам.

В частности, в связи с ростом котировок мы понижаем рекомендацию по выпуску **Русский Стандарт, БО-06 (Ba3/B+/B+)** с «покупать» до «держат» - вчера бумага котировалась в диапазоне 100,2 / 100,44 при сужении спреда по биду до 300 б.п. При этом цена по офферу выглядит уже непривлекательно, и можно начинать фиксировать прибыль при сделках от 100,4-100,45.

Аналогичная ситуация сложилась в выпуске **Чувашия, 34009 (Ba2/—/BB+)**, котировки которого после размещения в августе по 100,61 достигли уровня 100,75/101,12. Пока реальные сделки с объемами по бумаге идут на уровне 100,76-100,8 (спрэд к ОФЗ 205-210 б.п.) мы выставляем рекомендацию «держат». Вместе с тем при появлении сделок ближе к офферу спрэд к ОФЗ сужается до 185 б.п., что уже не выглядит интересно, и можно также начать фиксацию прибыли.

Сегодня обратим внимание на закрытие книги по новому выпуску **Мегафон Финанс, 05 (—/BBB-/—)** с ориентиром купона на уровне 8,20-8,45% (УТР 8,37-8,63%) годовых к 2-летней оферте. Премия к ОФЗ по выпуску составляет 165-190 б.п. или 15-40 б.п. премии к кривой МТС (Ba2/BB/BB+), проведенной через выпуск МТС, 04 с дюрацией 1,54 года.

Отметим, что в апреле агентство Moody's поместило на пересмотр с возможностью понижения рейтинг Мегафона после единовременной выплаты дивидендов (\$5,15 млрд.) и покупки акций в соответствии с изменением структуры ее акционеров. Рейтинги S&P также присвоены с «негативным» прогнозом. Вместе с тем наличие премии к кривой МТС нового выпуска Мегафон компенсируют риски потери рейтинга инвестиционного уровня.

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	299	100.45	8.91	262
Юникредит Банк, БО-02, 03	покупка	—/BBB/BBB+	323	100.35	8.67	234
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ba1/BB/BBB-	352	100.095	8.46	210
Русский Стандарт, БО-06	держать	Ba3/B+/B+	371	100.32	9.40	301
Кредит Европа Банк, БО-02	покупка	Ba3/—/BB-	469	100.05	10.23	373
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	488	100.02	9.90	337
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	516	96.85	10.81	425
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	580	97.975	10.76	412
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	640	100.35	9.19	249
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	661	100.365	9.22	250

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	B2/B/B	298	100.48	12.58	629
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	302	100.595	10.73	443
ЛОКО-банк, БО-03	покупка	B2/—/B+	304	100.405	10.48	418
Запсибкомбанк, БО-02	покупка	—/B+/—	306	100.255	12.63	633
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	B2/B/B	298	100.48	12.58	629

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	640	107.95	9.34	264
НПК, БО-01, 02	покупка	B1/—/—	798	100.68	10.22	335
Теле2, 07	держать	—/—/BB	811	99.83	9.21	232
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	827	99.33	9.33	243
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	951	100.76	10.09	307

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Чувашия, 34009	держать	Ba2/—/BB+	591	100.94	8.50	186
Самарская обл., 35008	держать	Ba1/BB+/—	654	101.25	8.55	184
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/B+	693	101.25	9.27	251
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	700	100.44	9.38	261
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	726	100.00	9.35	255
Ярославская обл., 34011	держать	—/—/BB	820	100.78	8.82	192
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	852	100.64	8.97	204
Вологодская обл., 34002	покупка	Ba3/—/—	858	103.20	9.51	258
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	866	100.48	9.01	207
Волгоград, 34006	покупка	Ba3/—/—	876	102.10	9.02	207
Тверская обл., 10	покупка	—/B+/—	927	98.38	9.42	242
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB/BBB-	1 067	100.90	8.83	170
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 250	101.38	9.59	230

Высокодоходные бумаги

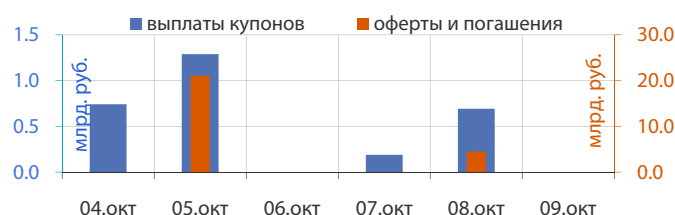
Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	195	97.90	24.43	1 827
ТКС, БО-06	покупка	B2/—/B	274	100.32	13.93	767
Связной банк, 01	покупка	B3/—/—	296	99.91	14.83	854
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/CC	340	87.28	26.14	1 979
РусалБратск, 07	покупка	—/—/—	489	93.30	14.02	749

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

04 октября 2012 г.	741.99	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	36.64	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-04	42.39	млн. руб.
▶ ММК, БО-05	305.20	млн. руб.
▶ Нижегородская область, 34006	211.90	млн. руб.
▶ Синергия, БО-01	145.86	млн. руб.
05 октября 2012 г.	1 288.61	млн. руб.
▶ Платежные системы, 01	6.98	млн. руб.
▶ Россия, 26170	14.05	млн. руб.
▶ Россия, 26197	1 266.89	млн. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	0.69	млн. руб.
07 октября 2012 г.	188.00	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-01	188.00	млн. руб.
08 октября 2012 г.	692.16	млн. руб.
▶ Аэрофлот, БО-01	231.84	млн. руб.
▶ Аэрофлот, БО-02	231.84	млн. руб.
▶ Инвестторгбанк, 04	67.68	млн. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-02	160.80	млн. руб.
04 октября 2012 г.	38.50	млрд. руб.
▶ Республики Марий Эл, 34006	1.50	млрд. руб.
▶ КАМАЗ, БО-03	2.00	млрд. руб.
▶ ИКС5 Финанс, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-19	15.00	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-20	15.00	млрд. руб.
05 октября 2012 г.	7.00	млрд. руб.
▶ ФК ОТКРЫТИЕ, 03	7.00	млрд. руб.
08 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-08	5.00	млрд. руб.
09 октября 2012 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Меткомбанк, БО-05	1.50	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-03	5.00	млрд. руб.
11 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Мегафон Финанс, 05	10.00	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-04	2.00	млрд. руб.
12 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ ВЭБ, 18	10.00	млрд. руб.
15 октября 2012 г.	14.00	млрд. руб.
▶ МРСК Центра, БО-01	4.00	млрд. руб.
▶ НОВАТЭК, БО-02	10.00	млрд. руб.
16 октября 2012 г.	7.50	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-06	2.00	млрд. руб.
▶ Интеза, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ РСГ-Финанс, 02	2.50	млрд. руб.
19 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-04 (вторичное)	5.00	млрд. руб.
23 октября 2012 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Крайинвестбанк, БО-01 (вторичное)	1.50	млрд. руб.
октябрь 2012 г.	8.00	млрд. руб.
▶ АК БАРС БАНК, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-02	3.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

05 октября 2012 г.	21.06	млрд. руб.
▶ Россия, 26197	Погашение	21.06 млрд. руб.
08 октября 2012 г.	4.50	млрд. руб.
▶ Инвестторгбанк, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Синергия, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
10 октября 2012 г.	0.02	млрд. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
11 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
15 октября 2012 г.	6.70	млрд. руб.
▶ АИЖК, 05	Погашение	2.20 млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
16 октября 2012 г.	2.30	млрд. руб.
▶ Тензор-Финанс, БО-01	Погашение	0.30 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-05	Оферта	2.00 млрд. руб.
17 октября 2012 г.	79.02	млрд. руб.
▶ Россия, 25067	Погашение	45.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 13	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-08	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ МКБ, 08	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Новопластуновское, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
18 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 14	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Банк НФК, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Мечел, 05	Оферта	5.00 млрд. руб.
19 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.
23 октября 2012 г.	2.50	млрд. руб.
▶ Каспийская Энергия Финанс, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Крайинвестбанк, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.
24 октября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-02	Оферта	2.00 млрд. руб.



01 октября 2012 г.

- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:30 Великобритания: Ипотечное и потребительское кредитование
- 13:00 Еврозона: Уровень безработицы
- 16:58 США: Markit США PMI
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в промышленности
- 18:00 США: Расходы на строительство
- 20:30 США: Выступление главы ФРС Бернанке

02 октября 2012 г.

- 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности для строительного сектора
- 13:00 Еврозона: Индекс цен производителей
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:45 США: ISM Нью-Йорк

03 октября 2012 г.

- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 12:30 Великобритания: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:15 США: Прогноз ADP по занятости
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в сфере услуг

04 октября 2012 г.

- 15:00 Великобритания: Решение по ставке Банка Англии
- 15:45 Решение по ставке ЕЦБ
- 16:30 Пресс-конференция ЕЦБ
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Промышленные заказы
- 22:00 США: Протоколы ФРС

05 октября 2012 г.

- 14:00 Германия: Промышленные заказы
- 16:30 США: Изм. числа занятых в несельскохозяйств. секторе
- 16:30 США: Уровень безработицы

Инвестиционный департамент

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);
+7 (495) 733-96-29
факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37
e-mail: ib@psbank.ru

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
Целинина Ольга Игоревна tselinianoi@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru